

## 需求忧虑加剧，油价涨势受阻

兴证期货·研发中心

能化研究团队

刘倡

从业资格编号: F3024149

投资咨询编号: Z0013691

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

赵奕

从业资格编号: F3057989

孙振宇

从业资格编号: F3068628

联系人

孙振宇

电话: 021-20370943

邮箱: sunzy@xzfutures.com

2020年7月27日 星期一

### 内容提要

#### ● 市场回顾

上周国际油价震荡走高，WTI 收于 41.34 美元/桶，上涨 0.57 美元或 1.40%；布伦特收于 43.42 美元/桶，上涨 0.32 美元或 0.74%；SC 收于 295.1 元/桶，下跌 2.7 元或 1.38%。由于基本面的不断改善，油价盘中一度突破近 2 个月区间上限，但中美关系恶化令投资者担心全球需求会再度受损，导致油价再度回归震荡格局。

#### ● 后市展望

供应端：美国方面，7 月 17 日当周产量 1110 万桶/天，环比增加 10 万桶/天，同比减少 1.77%；石油钻井结束连续 18 周的下滑，截至 7 月 24 日，美国石油钻井数量环比增加 1 口至 181 口，油气总钻井数量下滑至 251 口，连续 12 周创新低。OPEC+ 方面，根据船运公司数据显示，沙特、俄罗斯等主要原油出口国 8-9 月出口数量环比增幅有限，在产量增长但出口不变的情况下，继续为油价提供较好支撑。

需求端：中国方面，6 月工业企业增加值表现较好，但固定资产投资完成额及社会消费品方面仍未复苏，6 月同比分别为 -3.1%、-1.8%，且近期国内水患仍未解决，区域需求受损较重，水上浮仓去库速度较慢，导致内盘价格相对布油可能持续偏弱。美国方面，7 月 17 日当周，汽、煤、燃料油分别减少 180.2 万桶、19.7 万桶、55.2 万桶，但柴油库存增加 107.4 万桶至历史最高水平，且 7 月 17 日当周初请失业金人数录得环比 11.6 万人的增加，表明美国需求复苏仍有较大不确定性，严重影响市场情绪。此外，中美双方互关领事馆，也令市场担忧情绪加剧。

综上，短期油市不确定性仍未解除，预计油价延续宽幅震荡的概率较大，重点关注中美关系变化及美国需求动态。

#### ● 策略建议

持多观望。

#### ● 风险提示

美国封锁加码；中美关系恶化。

## 1. 市场回顾：油价盘中突破区间震荡

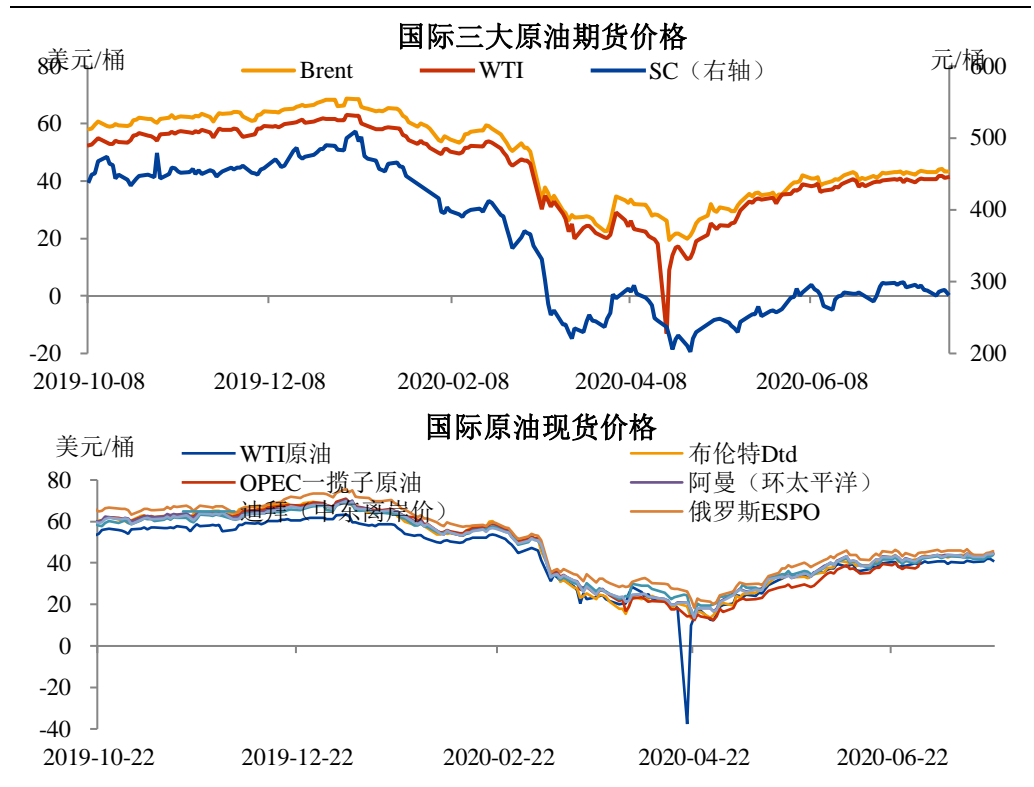
基本面改善促进油价向上突破，但中美关系恶化，且美国产量回升，需求疲弱，使得油价涨势严重受阻。截至上周收盘，WTI 收于 41.34 美元/桶，上涨 0.57 美元或 1.40%；布伦特收于 43.42 美元/桶，上涨 0.32 美元或 0.74%；SC 收于 295.1 元/桶，下跌 2.7 元或 1.38%。

表 1：原油向上突破后重回区间震荡（单位：美元/桶）

	上周收盘	本周收盘	涨跌	涨跌幅
WTI	40.77	41.34	0.57	1.40%
Brent	43.10	43.42	0.32	0.74%
SC(元/桶)	297.80	295.10	-2.70	-0.91%
B-W	2.33	2.08	-0.25	-10.73%
S/W	7.30	7.14	-0.17	-2.27%

数据来源：Wind、兴证期货

图 1：油价延续震荡区间内波动

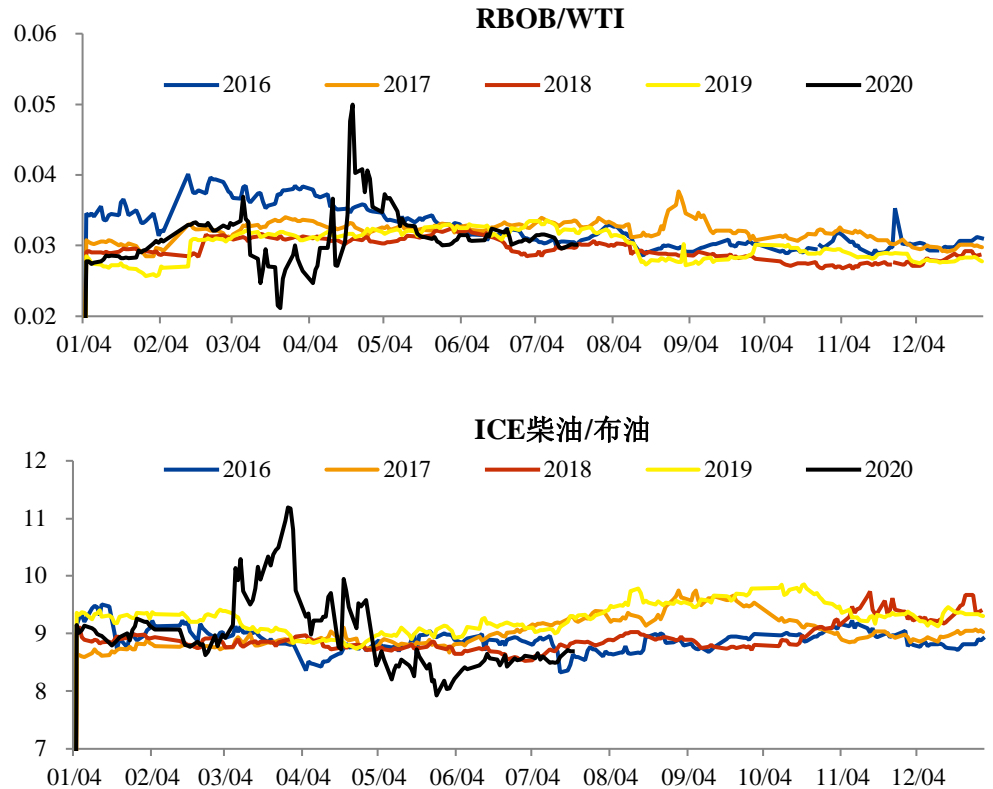


数据来源：Wind、兴证期货

美国疫情持续高爆发，多地暂缓经济重启计划，甚至加码出行限制政策，且初请失业金人数再度增长，永久性失业人不断增加，将持续对成品油价格施压。截至 7 月 23 日，RBOB/WTI 比价为 0.0301，环比上周上涨 1.88%。ICE 柴油/布伦特比价为 8.6947，环比上涨 2.25%。鉴于美国疫情短期并无任何得到控制的迹象，且中美关系恶化将影响两国部分实体企业发展，预计汽油/WTI

比价短期很难大幅反弹；而欧洲地区经济复苏进程较为平稳，随着工业制造业的持续改善，柴油需求将进一步复苏，预计柴油/布油比价将平稳上行。

图 2: RBOB/WTI 和 ICE 柴油/布油裂解同步上涨



数据来源：Wind、兴证期货

## 2. 基本面变化：需求担忧加剧

据船运公司数据显示,俄罗斯波罗的海和黑海港口在 8-10 月的石油装载量将比 7 月装载量减少约 24%。

尼日利亚国家石油公司上调 8 月 BonnyLight 和 Qualboe 原油 OSP 至较即期布伦特升水 0.61 美元/桶和 0.65 美元/桶。

美国众议院通过了一项废除特朗普旅行禁令的法案,旨在限制特朗普对其他国家公民实施旅行限制的能力,以及禁止在移民相关决定中存在宗教歧视的语言。

**EIA 周度数据显示, 7 月 17 日当周, 美国短期供需数据对油价影响中性偏好。**具体数据如下:

商业原油库存增加 489.2 万桶至 53658 万桶,市场预期减少 58.9 万桶,本周同比上涨 20.57%。

库欣地区原油库存为 5011.2 万桶,环比增加 137.5 万桶或 2.82%,同比下降 0.57%。

精炼厂设备利用率 77.9%,环比下降 0.2 个百分点,同比下降 16.33%。

汽油库存减少 180.2 万桶至 24673.3 万桶,同比增长 6.11%,市场预期减

少 178.9 万桶。

精炼油库存增加 107.4 万桶至 17788.3 万桶，同比增长 30.02%。

航煤库存减少 5.27 万桶至 4019.3 万桶，同比减少 5.27%。

燃料油库存减少 55.2 万桶至 3799.3 万桶，同比增加 21.63%。

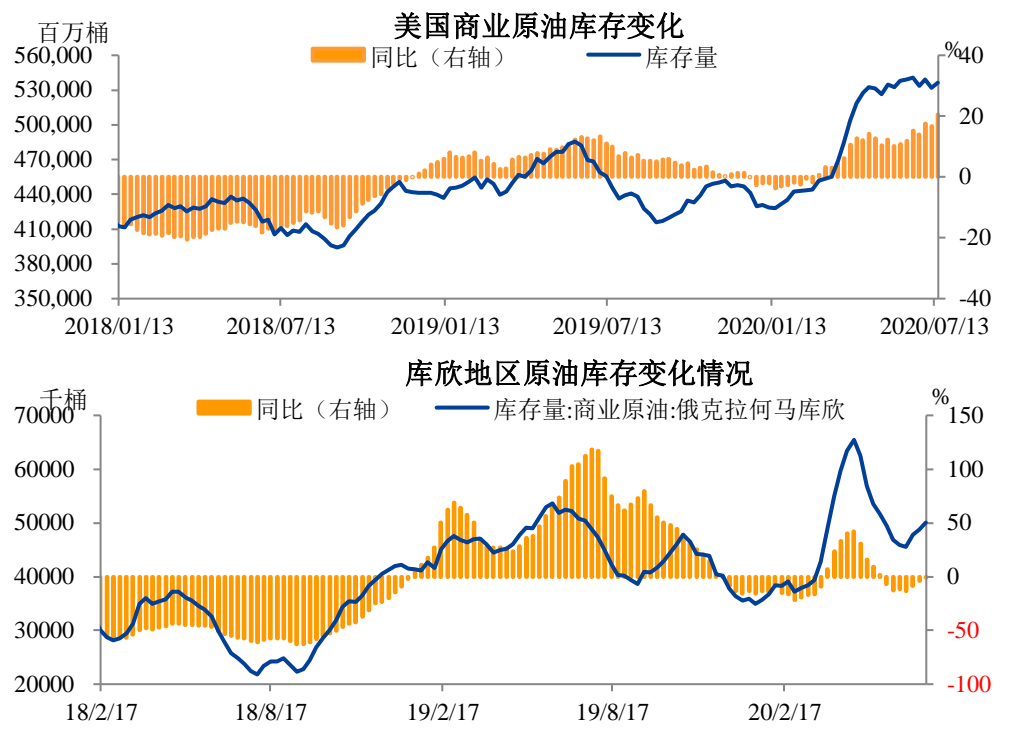
原油净进口为 294.8 万桶/天，环比减少 7.6 万桶/天，其中原油进口 594.1 万桶/天，环比增加 37.4 万桶/天，出口 299.3 万桶/天，环比增加 45 万桶/天。

总油品净进口-3 万桶/天，环比增加 4.5 万桶/天，其中进口 786.3 万桶/天，环比增加 56.3 万桶/天，出口 789.3 万桶/天，环比增加 51.8 万桶/天。

原油产量为 1110 万桶/天，环比增加 10 万桶/天，同比减少 1.77%。

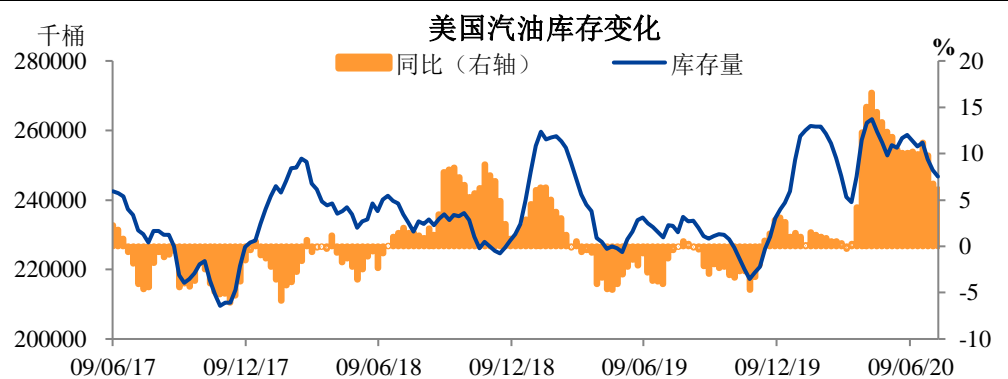
截至 7 月 24 日当周，美国石油钻井数量结束连续 18 州下滑，环比增长 1 口至 181 口，油气总钻井数量下滑至 251 口，连续 12 周创新低。

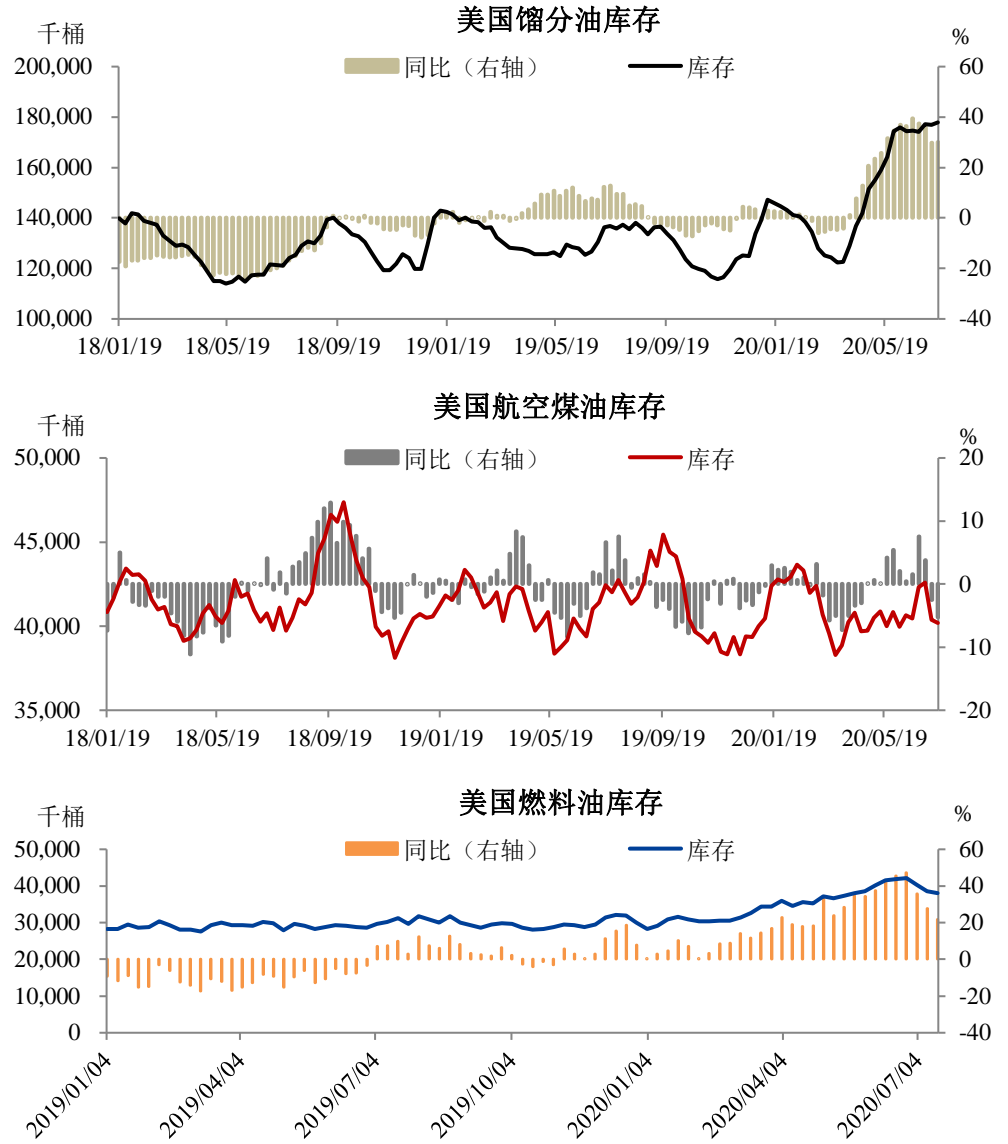
**图 3：美国原油库存意外大幅上涨**



数据来源：EIA、兴证期货

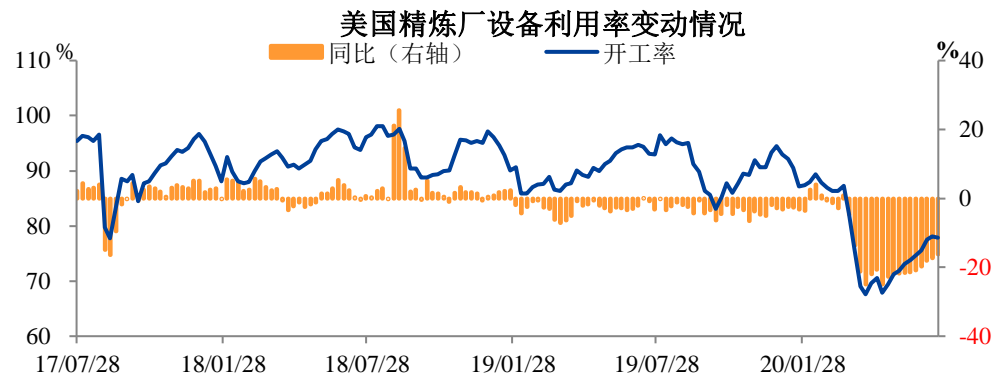
**图 4：柴油库存创新高，其余成品油库存下降**

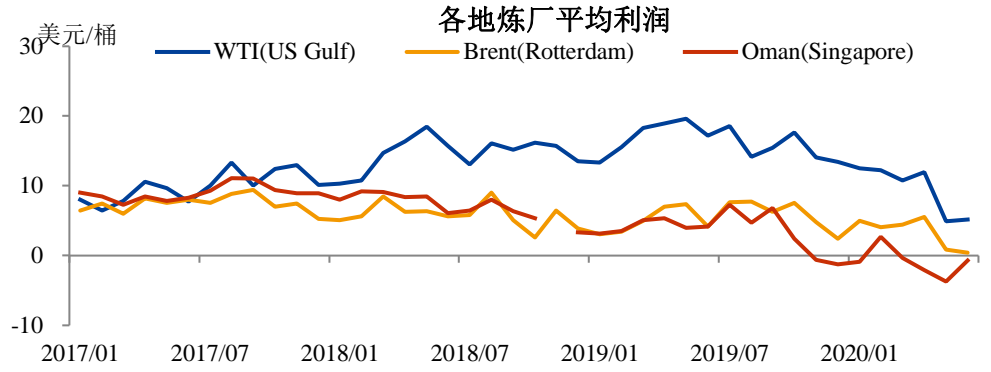




数据来源：EIA、兴证期货

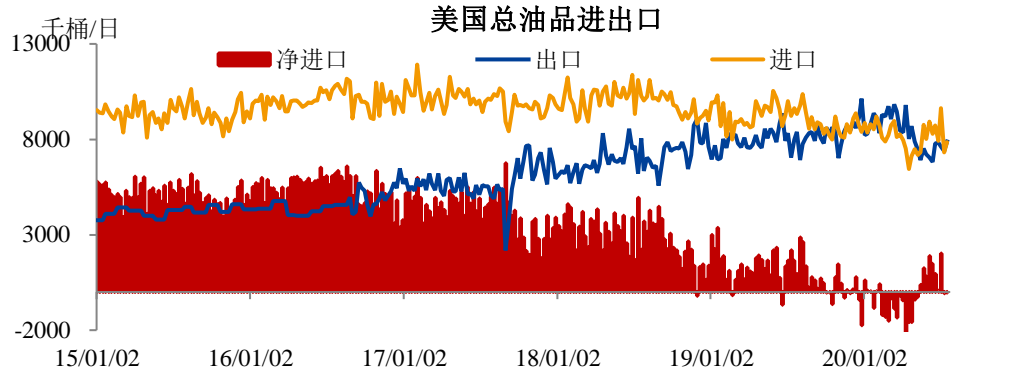
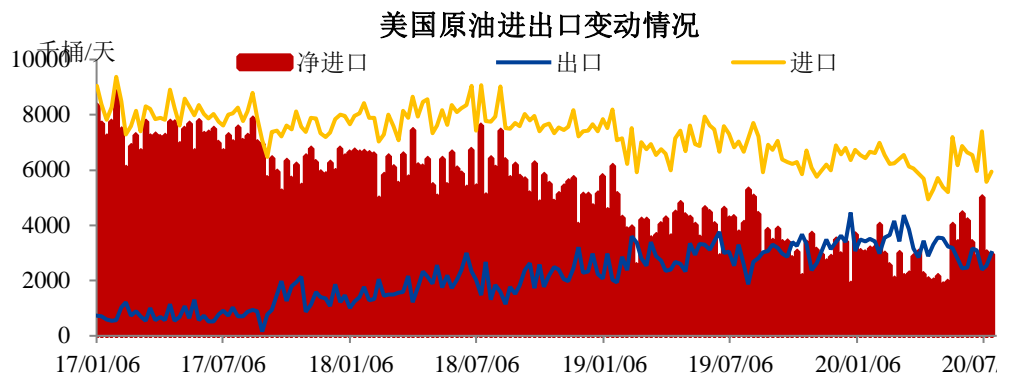
图 5：美国炼厂开工率小幅下挫，全球炼厂利润有所改善





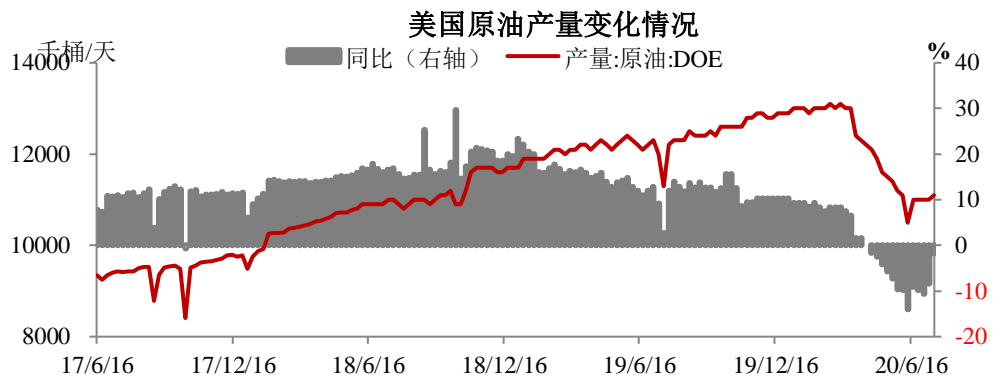
数据来源：EIA、兴证期货

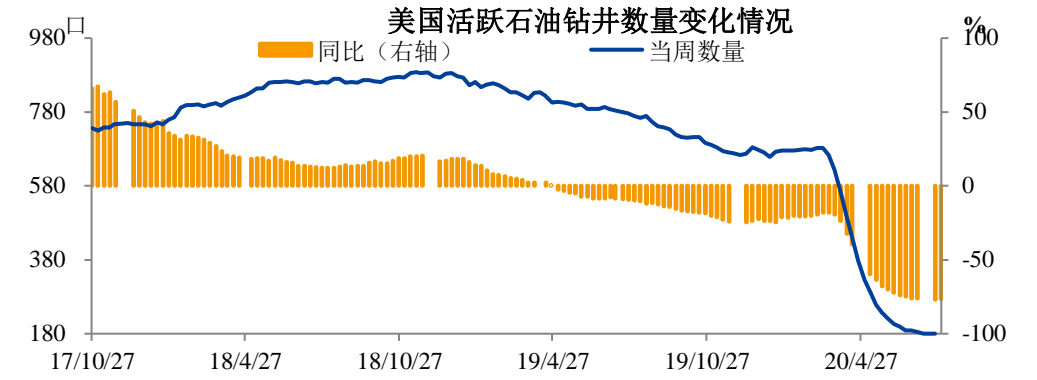
图 6：美国总油品进出口维稳



数据来源：EIA、兴证期货

图 7：美国产量小幅回升 10 万桶/天，石油钻井 4 个月来首次环比增长



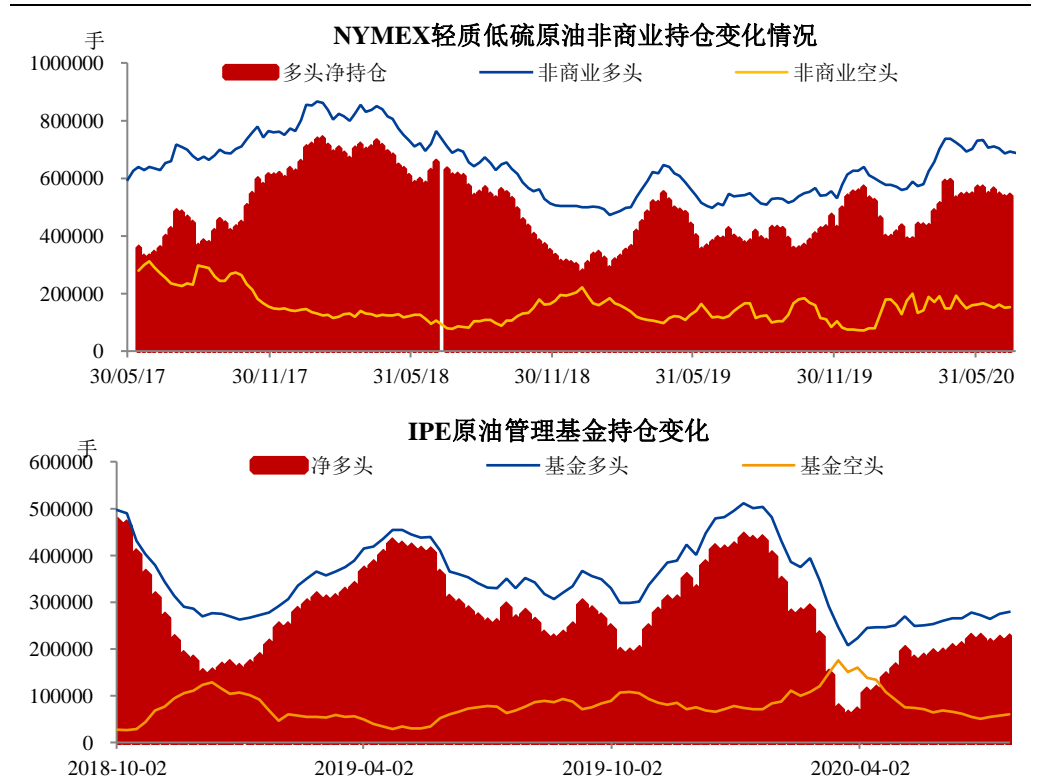


数据来源：EIA、BakerHughes，兴证期货

### 3. 期货持仓：多头热情小幅复苏

据 CFTC 最新数据显示，截至 7 月 21 日，NYMEX 轻质低硫原油非商业多头净持仓环比增加 9125 手或 1.69% 至 548876 手，其中多头持仓量减少 4348 手或 0.63% 至 687910 手，空头持仓量减少 13473 手或 8.83% 至 139034 手。IPE 原油期货管理基金多头净持仓环比增加 2339 手或 1.08% 至 219541 手，其中多头持仓为 279611 手，环比增加 4408 手或 1.60%，空头持仓量环比增加 2069 手或 3.57% 为 60070 手。鉴于美国需求复苏疲软，原油需求存在较大隐忧，且中美关系进一步恶化，摩擦升级，预计原油多头数量可能进入区间震荡。

图 8：市场多头情绪小幅回暖

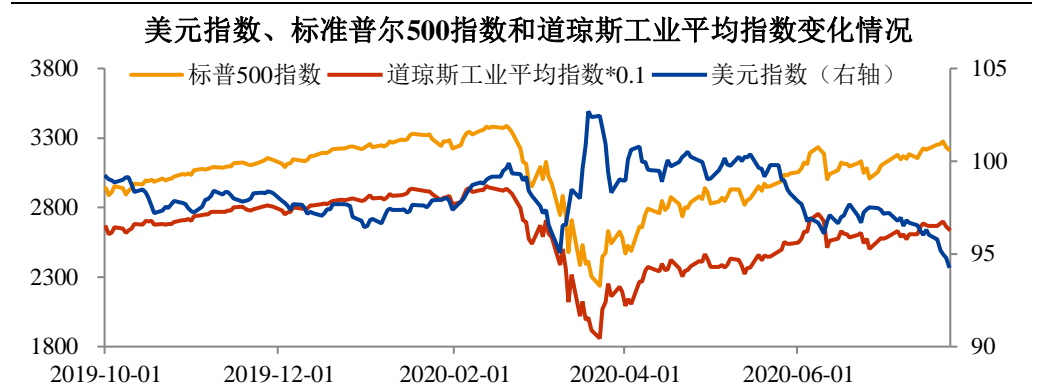


数据来源：CFTC、兴证期货

## 4. 宏观&金融：美元进入下行通道

由于美国经济复苏乏力，且中美关系加剧恶化，市场对于美元的需求逐渐降低，美元指数步入下行通道。截至7月24日，美元指数94.3470，环比上周下跌1.6670或1.74%；标准普尔500指数为3215.63，环比上周上涨0.06点；道琼斯工业平均指数26469.89，环比下跌264.82点或0.99%。

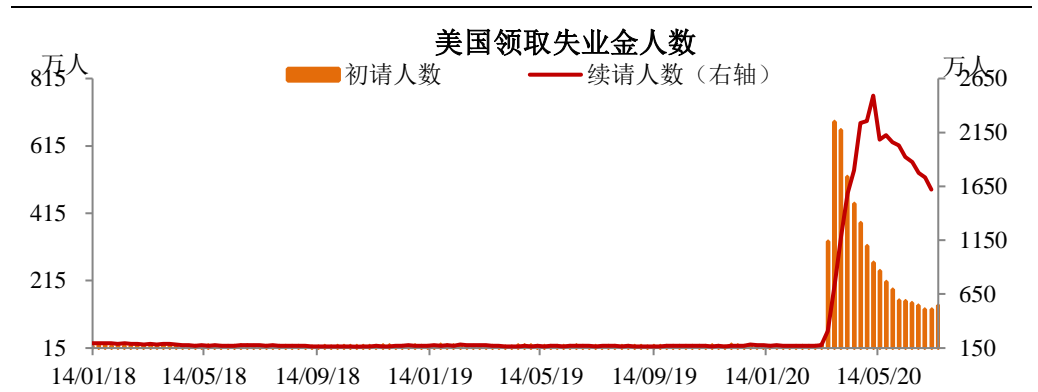
图9：美元步入下行通道，美国震荡偏弱



数据来源：Wind、兴证期货

就业方面，7月18日当周初请失业金人数为141.6万，环比增加11.6万人，结束15周连降，7月11日续请失业金人数环比减少110.7万至1619.7万。

图10：美国初请失业金人数环比上升超10万



数据来源：Wind、兴证期货

## 5. 操作建议：多仓续持

综上，鉴于OPEC+的坚持减产，以及全球大部分地区的需求复苏进程较为平稳，中长期油价在基本面不断改善的情况下将继续向上运行。但短期由于中美关系恶化、美国需求存在较大不确定性等问题，油价维持震荡运行的概率较大。建议多仓继续持有，保持谨慎观望，若美国需求有好转迹象，可迅速加仓。



## 分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。